



CONFINDUSTRIA

Nota di Aggiornamento

Proposta di modifica al regolamento sulle infrastrutture del mercato europeo (EMIR)

Maggio 2017

Introduzione

Il regolamento UE n. 648/2012 sulle infrastrutture del mercato europeo (EMIR), in vigore dal 16 agosto 2012, stabilisce le norme UE riguardanti i contratti derivati negoziati fuori dai mercati regolamentati (c.d. over the counter, OTC), le controparti centrali (CCP) e i repertori di dati sulle negoziazioni, in linea con gli impegni del G20 sottoscritti a Pittsburgh nel settembre del 2009. Si tratta di regole che nel loro complesso puntano a ridurre il rischio sistemico, aumentare la trasparenza nel mercato OTC e mantenere la stabilità finanziaria. In particolare, il regolamento ha introdotto per le imprese non finanziarie l'obbligo di clearing presso una CCP per posizioni oltre una certa soglia, esonerando da tale obbligo, anche grazie all'intervento di Confindustria, le operazioni in derivati con finalità di hedging.

A seguito di un lungo processo di analisi e confronto con i principali stakeholder, e dopo molte sollecitazioni del mondo dell'industria (tra cui BusinessEurope), il 4 maggio scorso la Commissione europea ha deciso di trasmettere al Parlamento europeo e al Consiglio una proposta legislativa contenente una prima serie di modifiche per rendere l'applicazione del regolamento più semplice e più proporzionata, nonché per incentivare maggiormente le CCP a proporre alle controparti servizi di compensazione centrale dei derivati più trasparenti e sicuri.

L'iniziativa, che s'inserisce nel programma della Commissione di controllo dell'adeguatezza e dell'efficacia della regolamentazione UE (REFIT), tiene conto delle risposte ricevute nell'ambito di due consultazioni distinte che si sono svolte tra il 2015 e il 2016: una [prima](#), ai sensi dell'articolo 85(1) dell'EMIR, sulle difficoltà e sulle incongruenze osservate durante il primo periodo di attuazione del regolamento; una [seconda](#), di carattere generale, finalizzata ad analizzare l'impatto complessivo della regolamentazione finanziaria adottata negli ultimi anni dall'UE.

Principali cambiamenti apportati all'EMIR passibili di avere un impatto sulle controparti non finanziarie

A una prima analisi, la proposta della Commissione introduce molte proposte positive che puntano ad abbattere costi e oneri eccessivi attualmente a carico delle controparti "non finanziarie" e ad aumentare la trasparenza delle operazioni. Rientrano tra queste le modifiche agli obblighi di notifica, gli emendamenti relativi all'obbligo di compensazione per le controparti non-finanziarie e i nuovi requisiti per le CCP relativamente agli obblighi di trasparenza.

1. Emendamenti relativi agli obblighi di notifica (EMIR Articolo 9)

- Rimozione dell'obbligo di segnalazione delle transazioni storiche, ossia di quei contratti derivati stipulati prima del 12 febbraio 2014, "Data di inizio della segnalazione", e non più in essere (**Articolo 1.7.a**);

- Esenzione dall'obbligo di segnalazione ai repertori di dati delle transazioni infragruppo, a patto che una delle due controparti sia non-finanziaria (**Articolo 1.7.a**);
- Nel caso di una transazione tra una controparte "finanziaria" e una "non-finanziaria" e non soggetta agli obblighi di compensazione, sarà solo la prima ad essere legalmente responsabile per la segnalazione della transazione (**Articolo 1.7.b**);
- Nel caso di transazioni di contratti derivati non OTC (ossia negoziati su mercati regolamentati), la CCP sarà responsabile, anche legalmente, della notifica per conto di entrambe le controparti (**Articolo 1.7.b**);
- In ogni caso, le controparti e le CCP devono garantire che i dettagli dei contratti sui derivati siano segnalati senza duplicazione. Inoltre, possono delegare l'obbligo di segnalazione.

2. Emendamenti relativi all'obbligo di compensazione per le controparti non-finanziarie (EMIR Articolo 10)

- Una controparte non finanziaria sarà soggetta all'obbligo di compensazione solo se la sua posizione media aggregata di fine mese, calcolata sui mesi di marzo, aprile e maggio, supera le soglie di compensazione (**Articolo 1.8**). Si tratta di una proposta semplificativa, in quanto la legislazione vigente prevede che la controparte non finanziaria sia soggetta all'obbligo di compensazione se la media mobile a trenta giorni lavorativi delle sue posizioni supera la soglia;
- I contratti derivati stipulati con finalità di copertura continuano a non essere presi in considerazione per il calcolo della soglia al superamento della quale scatta l'obbligo di compensazione. Ciò vuol dire che la controparte non finanziaria deve includere nel calcolo delle soglie solo quei contratti derivati OTC (stipulati da essa stessa o da altri soggetti non finanziari del gruppo cui la controparte non finanziaria appartiene) per i quali non sia oggettivamente misurabile la capacità di ridurre i rischi direttamente legati all'attività commerciale o di finanziamento di tesoreria della controparte non finanziaria o del gruppo;
- Inoltre, diversamente a quanto avviene ora, si propone che l'obbligo di compensazione venga applicato solo alle classi di attività per le quali è stata superata la soglia di compensazione (**Articolo 1.8**).

3. Emendamenti relativi agli obblighi di trasparenza delle CPP (EMIR Articolo 38)

- La Commissione propone che le CCP forniscano ai loro partecipanti diretti uno strumento che permetta di simulare l'ammontare, su base lorda, del margine iniziale addizionale che potrebbe essere richiesto al momento di compensare una nuova transazione, così come informazioni relative ai modelli utilizzati per determinare quest'ammontare (**Articolo 1.10**).

Prossimi passi

Nei prossimi mesi, la proposta passerà all'esame congiunto di Consiglio e Parlamento europeo. Inoltre, a giugno 2017, la Commissione presenterà nuove proposte emendative per garantire la stabilità finanziaria, nonché la sicurezza e la solidità di CCP al fine di favorire l'ulteriore sviluppo dell'Unione dei mercati dei capitali.

Documentazione rilevante

Commissione europea (2017), [Comunicato stampa - Commission proposes simpler and more efficient derivatives rules](#)

Commissione europea (2017), [Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Banca centrale europea- Rispondere alle sfide relative alle infrastrutture essenziali dei mercati finanziari e all'ulteriore sviluppo dell'Unione dei mercati dei capitali](#)

Commissione europea (2017), [Fact sheet - Questions and Answers on the proposal to amend the European Market Infrastructure Regulation \(EMIR\)](#)

Commissione europea (2017), [Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation \(EU\) No 648/2012 as regards the clearing obligation, the suspension of the clearing obligation, the reporting requirements, the risk-mitigation techniques for OTC derivatives contracts not cleared by a central counterparty, the registration and supervision of trade repositories and the requirements for trade repositories](#)

Commissione europea (2017), [REFIT – Rendere la legislazione dell'UE più semplice e meno costosa](#)

[Regolamento \(UE\) N. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 4 luglio 2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni](#)